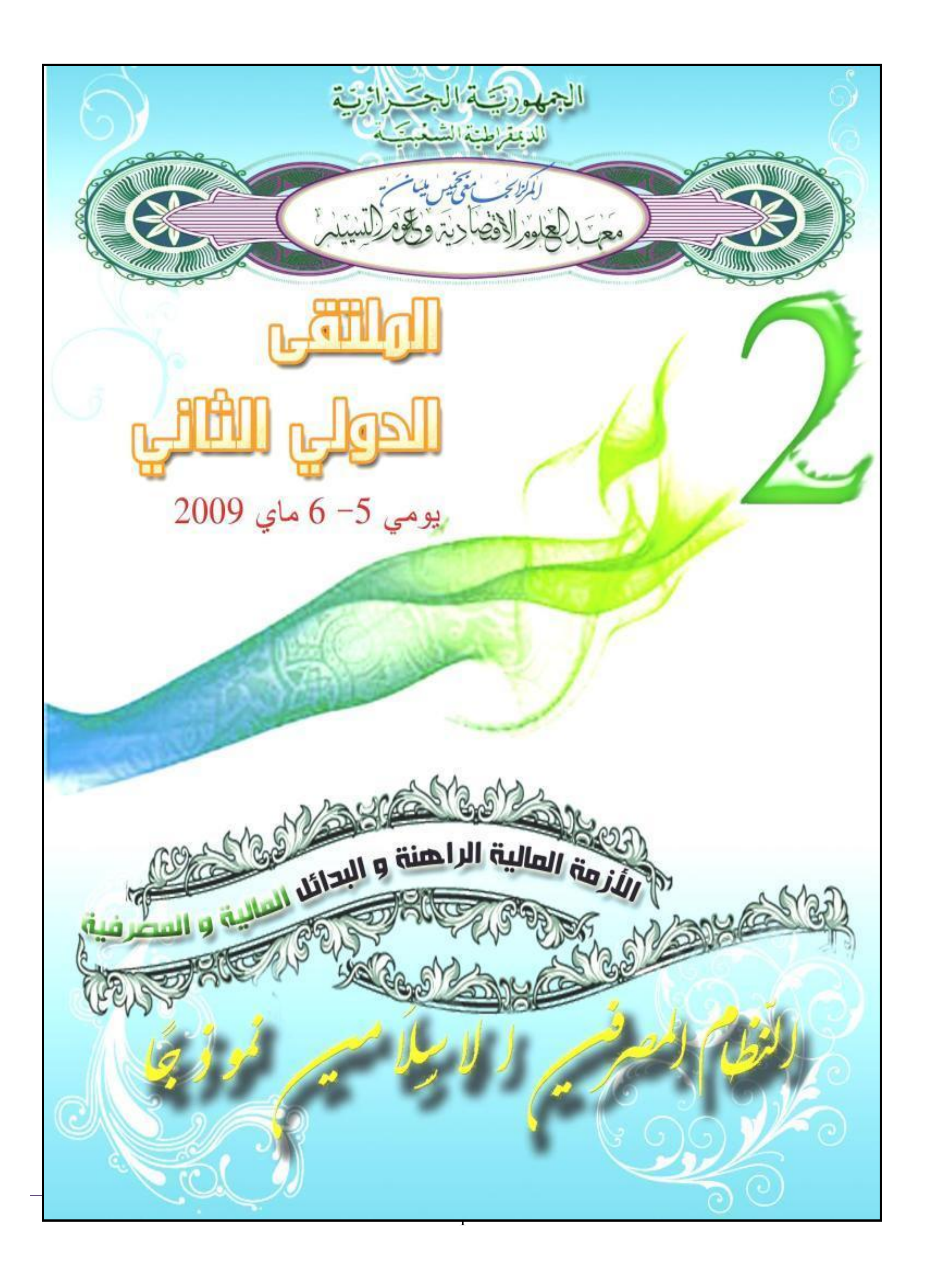

الجمهورية الجزائرية
الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي خميس مليانة
معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
الملتقى
الدولي الثاني
2
يومي 5- 6 ماي 2009
الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية
النظام المصرفي الإسلامي نموذجا

الأزمات المالية و علاقتها بسعر الفائدة

koua_zaho@yahoo.fr أ. زهية كواش

mag_fati@yahoo.fr أ. .فتحية بن حاج جيلالي مغراوة

المركز الجامعي خميس مليانة.

الملخص باللغة العربية :

شهد عقد التسعينات موجة عارمة من الأزمات المالية و التي ألقت بضلالها على الاقتصاد العالمي ، حيث أنها تركت آثارا اقتصادية، اجتماعية و سياسية على الدول المتضررة ،إذ تشير بعض الدراسات إلى أنه خلال الفترة 1980-1996 حدثت أزمات مصرفية فيما لا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي (1) حيث تصاعدت حدة هذه الأزمات في كل من كندا و شمال أوربا ، و في دول شرق آسيا و أمريكا اللاتينية و من أهم تلك الأزمات أزمة المكسيك 1996، و أزمة دول جنوب شرق آسيا عام 1997، و الأرجنتين و روسيا 1999، هذا بالإضافة إلى أزمات أخرى و التي كان تأثيرها محدود لا يتعدى حدود الدولة الواحدة.

فمن المثير حقا تناول موضوع أزمات الأسواق المالية لأن أغلبية دول شرق آسيا وأميركا اللاتينية التي تعرضت لهذه الأزمات والتي امتدت لتصبح أزمات تشمل الاقتصاد كله، إنما كانت تنعم بمعدلات نمو اقتصادي عالية ومتسارعة،لكن ما الذي جعلها رهينة لتلك الأزمات المالية إذاً؟ هذا ما سنحاول الكشف عنه من خلال هذه المداخلة.

الملخص باللغة الفرنسية:

Les quatre-vingt-dix a connu une vague de crises financières, sur l'économie mondiale, car ils ont laissé la vie économique, sociale et politique de pression sur les États touchés, comme certaines études suggèrent que, durant la période 1980-1996, les crises bancaires ont eu lieu dans au moins un tiers des États membres Fonds monétaire international (1) où la gravité de cette crise s'est aggravée à la fois au Canada et dans le nord de l'Europe et en Asie de l'Est et l'Amérique latine et l'un des plus importants de crise que la crise mexicaine 1996, et la crise de l'Asie du Sud-Est en 1997, et de l'Argentine et la Russie 1999, en plus d'autres crises, qui a eu un impact limité, ne dépasse pas les limites d'un seul pays.

Il est vraiment à régler les crises, les marchés financiers parce que la majorité des pays de l'Asie de l'Est et d'Amérique latine qui ont été touchés par la crise, qui s'est étendue pour devenir une crise impliquant l'ensemble de l'économie, mais ont bénéficié de taux de croissance économique élevée et une accélération du rythme, mais ce qui fait l'otage de la crise financière que si? C'est ce que nous allons essayer de détecter grâce à cette intervention.

تمهيد :

لقد كان المال و لا يزال عصب الحياة و المحور الأساسي الذي يساهم بصفة مباشرة أو غير مباشرة في إيجاد الأزمات، و ذلك بوصفه عنصرا حاضرا في سائر قضايا الفرد و الجماعة سواء كانت تلك القضايا ايجابية أوسلبية، لذا فانه و قبل استخدام المال لابد و أن توضع التعليمات الأساسية و المبادئ الضرورية و الحدود العامة التي بها يمكن من استعمال المال كـــأداة بناء و تعمير و تطور و تقدم بدلا من أن يكون أداة هدم وتخريب و إفساد كما هو الواقع اليوم من خلال الأزمات المالية التي تمر بها بعض دول العالم.

لقد شهد العالم في القرن العشرين موجة من الأزمات المالية نتيجة للمضاربة على أسعار الصرف، أو تفضيل الاستثمار في الأصول المالية عن العينية، وجود اختلالات هيكلية في الاقتصاد الوطني ، التجارة السلبية ...من أشهر ها أزمة المكسيك عام 1994، أزمة دول جنوب شرق آسيا التي في سنة 1997 واستمرت حتى 1998،، وأزمة البرازيل في مطلع عام 1999 الأرجنتين عام 2001...و غيرها من الأزمات . أما الأزمة في دول جنوب شرق آسيا فقد ابتدأت في تايلاند وامتدت من هناك إلى باقي بلدان جنوب شرق آسيا وهي ماليزيا واندونيسيا والفلبين وكوريا الجنوبية.

المثير للملاحظة في تلك البلدان أنها لم تكن تعاني من ضعف، أو تدهور في أداء اقتصادياتها بتاتاً، بل على العكس تماما، حيث تمتع الكثير منها بفائض مالي في ميزانيات حكوماتها إضافة إلى معدلات تضخم منخفضة وبمعدلات عالية للاستثمار والتي أسهم فيها المستثمرون الأجانب بشكل كبير، كما أن أنظمة أسعار الصرف (المثبتة تجاه الدولار) وفرت عمليات تبادل للعملات سليمة الأداء أيضاً و لم تظهر أية بوادر عن عدم الاستقرار.

جملة الأزمات المالية هذه خلفت آثارا ، اقتصادية و اجتماعية و سياسية ليس فقط في البلد الذي حدثت الأزمة فيه و إنما أحيانا يتعدى ذلك ليصل إلى دول أخرى، وهذا ما أثار تساؤلات كثيرة بين الاقتصاديين لعل من أهمها ما يلي:

هل يمكن اعتبار معدلات الفائدة سببا في خلق الأزمات المالية أم علاجا لها؟

و للإجابة عن هذه الإشكالية و بغية بلوغ الهدف المتوخى من البحث ارتأينا معالجة النقاط التالية:

أولا: ماهية الأزمة المالية(مفهومها ، أنواعها، أسبابها)

ثانيا: لمحة تاريخية عن الأزمات المالية و أسباب حدوثها (أزمة الأرجنتين، المكسيك، الآسيوية، الأزمة المالية العالمية).

ثالثا: آثار الأزمة المالية العالمية على كل من (الاقتصاد الأوربي، الأمريكي ، الياباني، الجزائري).

رابعا: كيفية تفادي الوقوع في الأزمات المالية.

أولا- ماهية الأزمة المالية:

1- تعريف الأزمة المالية:

"الأزمة المالية هي تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، من حجم الإصدار ، و أسعار الأسهم و السندات، إجمالي القروض و الودائع المصرفية،معدل الصرف".(2)

2- أنواع الأزمات المالية:

يتم تصنيف الأزمات المالية على اعتبارين أساسيين هما:

- نوعية الأزمة.
- مسببات الأزمة.

فصندوق النقد الدولي يصنفها على أساس نوعية الأزمات ، بينما ساكس و رادلت فيصنف الأزمة على أساس أسبابها.

أ- أنواع الأزمات المالية وفقا لصندوق النقد الدولي:(3)

– **أزمة العملات**: و التي عادة ما تتواجد عندما تكون مضاربات على الصرف ،مما يؤدي إلى تخفيض العملات بشكل واضح،الأمر الذي يؤدي إلى استنزاف قدر كبير من الاحتياطيات الأجنبية.

– **أزمة البنوك** : تعبر عن اختلالات النظام المصرفي و عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته أمام مودعيه مما يحتم تدخل الحكومة أو السلطة النقدية المسؤولة عن تقديم المساعدة للوحدات البنكية المتعثرة و تقديم الحماية الكافية لبقية الجهاز بما يضمن عدم انهياره بشكل تام.

– **الأزمة الشاملة**: و هي تمس النظام المالي و النقدي معا ، و ترثر سلبا على معدلات النمو ، و الجدير بالذكر أن الأزمات الشاملة عادة ما تتضمن أزمة في العملة، و معدلات الصرف و لكن ليس بالضرورة أن تؤدي أزمة العملة إلى الأزمة الشاملة.

– **أزمة الدين الخارجي** : و هي الحالة التي تعجز فيها الدولة عن خدمة ديونها الخارجية.

ب/ أنواع الأزمات المالية طبقا لتقسيم ساكس و رادلت :(4)

على عكس التقسيم السابق اهتم ساكس و رادلت بتصنيف الأزمات الما لية بحسب المسببات التي تؤدي إلى اندلاع الأزمة نفسها و التي تضم ما يلي :

– **الأزمة التي تؤدي إلى اختلالات في الاقتصاد الكلي** :و تشمل على انخفاض أسعار العملات، خسائر في احتياطات النقد الأجنبي، أو انهيار أسعار الصرف.

– **الاضطراب أو الذعر المالي**: و هو ما ينتج عن اضطرا بات الجهاز المصرفي بشكل يؤدي إلى انهيار وحداته بشكل ملحوظ و سريع الانتشار، و عادة ما يبدأ الاضطراب نتيجة لفقد الثقة في الجهاز المصرفي ليس بسبب وجود مشاكل فعلية في ميزانيته و إنما بسبب انتشار الشائعة حول انخفاض مستوى أدائه ، و من ثم يتزايد خوف المودعين فتبدأ الهزولة نتيجة لسحب الأموال بكثرة و الجدير بالذكر أن الاضطراب من أهم صفاته سرعة الانتشار ،هذا ما يدفع المودعين إلى سحب أموالهم مرة واحدة و ينتشر الأمر إلى بنوك أخرى ، فتبدأ الأزمة الشاملة في البنوك و الجهاز المالي كله.(5)

– **أزمة تفاقم الدين** : تنشأ هذه الأزمة بسبب ضعف الاتصال بين الدائنين و المدينين بشكل يصعب معه متابعة و رقابة رأس المال المفترض و ملاحقته في حالة سوء استخدامه أو احتمال فقدانه، و من ثم يتم التوقف عن تقديم القروض و يتم تصفية القروض السابقة.(6)

يعتبر هذا التقسيم مفيدا ليس في التعرف على نوع الأزمة و إنما لأنه يعطي الفرصة على التنبؤ بها و اتخاذ اللازم من إجراءات لتفادي آثارها السلبية.

3- أسباب حدوث الأزمات المالية:

عموما يمكن إجمال أسباب حدوث أو نشوء الأزمات المالية في دولة ما في النقاط التالية:

1- طبيعة تمويل البنوك وكيفيةأدائها.

2- السياسة المالية (الإنفاق العام) والنقدية المتبعة (أي تلك المتعلقة بالتحكم بالتضخم من خلال التحكم بمعدلات الفائدة).

3- طبيعة ميزان المدفوعات في اقتصادياتها والذي يعكس صافي حركة رأس المال المتدفق من وإلى أسواقها المالية.

4- وأخيراً طبيعة نظام الصرف المتبع ما إذا كان ثابتا أو حرا والذي يعكس درجة حرية تحرك سعر صرف العملات المحلية مقابل العملات الأجنبية (الين الياباني والدولار بشكل خاص).

لكن قبيل تناول النقاط الأربع تلك بشيء من التفصيل،سنتعرض لمحة تاريخية تضعنا في سياق ما جرى من أحداث خلال تلك الأزمات.

ثانيا- لمحة تاريخية عن أشهر الأزمات المالية:

1- الأزمة المالية في أمريكا اللاتينية:

إن لتراكم الديون المعدومة التي تسببها عدم القدرة على استيفاء الفائدة على القروض أو حتى القروض نفسها، تعد احد أهم الأسباب التي من شأنها تحقيق خسارة للبنوك ، كما حدث حقيقة في الأرجنتين و يعود السبب في ذلك كون اقتصادها مر بركود عام 1998 مما أدى إلى إضعاف القدرة المالية للمقترضين الأفراد وبالأخص الشركات على سداد التزاماتهم الائتمانية للبنوك التي اقترضوا منها، هذا ما أدى بالنتيجة إلى تراكم القروض المتعثرة الصعبة التحصيل والمعدومة لديها.

- أسباب حدوث الأزمة المالية في الأرجنتين : (7)

تعود جذور الأزمة في الأرجنتين إلى ما يلي :

1- **الاعتماد على القروض** : إن البنوك في الأرجنتين كانت تعتمد في تحقيق أرباحها على القروض بشكل كبير دون تنوع ملحوظ في تركيبة محافظها الاستثمارية.

هنا كان لابد على البنوك الأرجنتينية من الأخذ بمبدأ تنويع المخاطر من حيث النوع والمدة الزمنية التي تشملها استثماراتها المختلقة. و الجدير بالذكر أن البنوك التي تعمل على تنويع استثماراتها والتي لا تعتمد فيها على الفائدة الثابتة بشكل كبير هي بنوك أكثر ربحية وتملك قدرة اكبر على الاستمرارية واستيعاب الصدمات الاقتصادية، وذلك ينسجم مع المبدأ الاقتصادي القائل إن الفائدة تتناسب طردا مع درجة مخاطر

المشروع الاقتصادي.

2-**عجز في الميزانية** : فيما يخص السياسة المالية فقد كانت الأرجنتين تعاني من عجز ضخم في ميزانيتها نجم عن ضعف الموارد مقارنة مع الحاجة المتزايدة للإنفاق.

للإشارة فانه لم يتم تغطية هذا العجز من خلال الدين العام الخارجي لأسباب معينة، ما دفع الحكومة للالتفات إلى مصادر مالية داخلية حيث أجبرت البنوك على تمويل العجز في ميزانيتها من خلال إجبار بنوكها المحلية على شراء السندات الحكومية على نطاق واسع (والتي لم تكن البنوك تأمل في استردادها على أية حال)، ما استنزف موارد تلك البنوك التي كان يمكن لها أن تستثمرها في مجالات ذات جدوى اقتصادية ، وما عمق مشكلات السيولة التي كانت تعاني منها أصلا بسبب ارتفاع نسبة القروض المعدومة لديها الناتجة عن الركود الاقتصادي.

3- **تمويل البنوك برأس مال أجنبي**: ما جعل المشكلة تتفاقم أكثر فأكثر هي أن تلك البنوك كانت ممولة برأس مال أجنبي إلى درجة كبيرة، فعندما أحس المستثمرون الأجانب أن الحكومة الأرجنتينية لن توفي بتعهداتها المالية تجاه البنوك التي مولت ميزانيتها دفع ذلك بهم إلى المسارعة في سحب استثماراتهم (أي تمويلهم) من هذه البنوك.

و كما هو معلوم فان البنك ببساطة لا يحتفظ سوى بجزء معين من ودائع المدخرين في حين يستثمر القسم الأعظم منها، لذا فإن طلب معظم المودعين سحب ودائعهم خلال فترة زمنية قصيرة يعتبر خطراً كبيراً على سيولة البنك التجاري التي تتطلب تدخلا من البنك المركزي لتصحيح الأمر، و إلا أدى ذلك إلى انهيار المنظومة البنكية بالكامل مما أدى إلى تعميق حالة الركود الاقتصادي وهذا كان له آثار اجتماعية سلبية كبيرة.

4- **ارتفاع أسعار الفائدة**:إن ارتفاع أسعار الفائدة قبيل الأزمة المالية في الأرجنتين في منتصف عام 1999 أمر أساسي أيضاً تسبب في حدوث تدهور مالي للبنوك .

إن رفع وخفض أسعار الفائدة هي وسيلة نقدية مرتبطة بعملية التحكم بمستوى التضخم في اقتصاد معين تستخدمها البنوك المركزية في معظم دول العالم، لكننا نرى أن رفع أو خفض أسعار الفائدة للتحكم بظاهرة التضخم أمر فيه إجحاف بالفئة الضعيفة ماليا من المجتمع، فرفع سعر الفائدة على سبيل المثال يهدف إلى خفض حجم الطلب على السلع والخدمات في الاقتصاد من خلال تشجيع الادخار على حساب الاستهلاك ومن خلال رفع كلفة الاقتراض الاستهلاكي (من قبل الأفراد) والاستثماري (من قبل الشركات) على حد سواء، إلا إننا إذا ما نظرنا إلى ذلك الأمر بدقة أكثر لوجدنا أن عملية رفع سعر الفائدة لضبط الطلب المتزايد الذي أدى إلى التضخم سينتج عنه بالضرورة انخفاض في حجم الطلب لدى تلك الفئة أو الشرائح المماثلة من المجتمع فقط، لأن الطلب على السلع والخدمات من قبل الفئات الأخرى

التي تتمتع بقدرات مادية أعلى لن تتأثر بعملية رفع سعر الفائدة لامتلاكها فائضا ماليا يستوعب تغيرات الأسعار، ومن هنا يأتي الإجحاف والعدالة التي تولدها عملية رفع سعر الفائدة للتحكم بظاهرة التضخم.

2-أزمة المكسيك (1994- 1995) . (8)

كانت المكسيك حتى نهاية 1994 البلد الذي أغرق المستثمرين وحقق وعوده بإيرادات خيالية لهم، ذلك أن البيزو كان مرتبطا بالدولار الأمريكي و قد قدم حينها فوائد مرتفعة جدا، فقد استثمرت مليارات الدولارات في المكسيك و بدأت تظهر بوادر الحلم المكسيكي في اللحاق بدول جنوب شرق آسيا من حيث قدرتها للتغلب على أزمة المديونية بنجاح.

لم يدم هذا الحلم طويلا فمع بداية عام 1994 و لضمان قدرة الدولة الائتمانية و تغطية حاجاتها لزمها أكثر من **مليار دولار** ، و نتيجة لهذا فقد أعلنت الآلاف من الشركات إفلاسها في الوقت الذي تحول فيه مئات الآلاف إلى عاطلين عن العمل، لقد سميت هذه الأزمة بالأزمة الأولى للقرن الحادي و العشرين ، فما الذي حدث فعلا؟ سنحاول الإجابة عن هذا السؤال من خلال ذكر أهم الأسباب التي أدت إلى حدوث هذه الأزمة.

لقد تضررت المكسيك على نحو قاس خلال أزمة المديونية في عقد الثمانيات من القرن العشرين و لكنها شهدت في بداية التسعينيات فترة تحرير شملت إزالة القيود على تدفقات رؤوس الأموال و خصخصة عدد من البنوك و إعادة هيكلة الديون التي تضمنت الانفتاح على المنافسة الأجنبية و رفع التنظيم الحكومي و ما تبعه من إصلاح مالي صاحبها تدفق رؤوس الأموال الأجنبية .

- العوامل التي ساعدت على تدفق رؤوس الأموال :

- تدني معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية و ما رافقه من ركود في هذا البلد و في بلدان أخرى الأمر الذي حث المستثمرين على توظيف أموالهم في المكسيك لتحقيق أرباح كثيرة .
- دخول المكسيك مع الولايات المتحدة الأمريكية في اتفاقية نافتا و هو ما عزز ثقة المستثمرين الأجانب بالمكسيك .
- زيادة الناتج المحلي بمعدلات مرتفعة (3.1 % سنويا بين 1988-1994) .
- توسيع نطاق الخوصصة للقطاعات الممتلكة من قبل الدولة .

-النتائج المترتبة على تدفقات رؤوس الأموال :

لقد وصل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل المكسيك قمته في عام 1993 و هو ما ساهم بدرجة كبيرة في زيادة حجم الائتمان الممنوح من قبل البنوك للقطاع الخاص بمعدل نمو سنوي بلغ متوسط 66 % إلا أن النكسات السياسية بدأت تهز الثقة في استقرار المكسيك و بدأ تدفق رأس المال إلى داخل

المكسيك بالتباطؤ كما تدهورت المدخلات المحلية و أصبحت العملة المحلية مقومة بأعلى من قيمتها الحقيقة و هو ما ترتب عليه زيادة معدلات الاستهلاك .

و في النهاية رفعت الحكومة المكسيكية معدلات الفائدة الحقيقة إلى 40 % في السنة خلال الأزمة والعملة المكسيكية البيزو لم ترتفع قيمتها أكثر مما ينبغي بالرغم من محاولات الحكومة المحافظة على قيمة البيزو من الارتفاع إلا أن البيزو المكسيكية فقدت نصف قيمتها ابتدءا من 1994 . (9)

و في نهاية 1994 كانت الحكومة المكسيكية قد أنفقت كامل احتياطياتها من الصرف الأجنبي فخفضت من قيمة عملتها و سمحت لها أن تعوم مقابل الدولار الأمريكي، إلا أن هذا التخفيض كان له نتائج تدميرية و نتيجة لذلك توجهت الحكومة المكسيكية إلى الإدارة الأمريكية إذ خصصت لها هذه الأخيرة اعتمادا ماليا بقيمة 50 مليار دولار ووعدت الولايات بتقديم 20 مليار دولار منفردة من هذا الاعتماد على أن يساهم البنك الدولي و صندوق النقد الدولي و بعض دول مجموعة السبع بتأمين القسم الباقي مقابل ذلك قدمت المكسيك صادراتها المستقبلية من النفط ككفالة للأموال المقترضة التي يجب تسديدها خلال ثلاث إلى خمس سنوات .(10)

– نتائج الأزمة المكسيكية :(11)

مما سبق يمكننا استخلاص النتائج التالية:

– خسارة 2.4 مليون فرصة عمل خلال نصف عام ، مما أدى إلى تضاعف البطالة.

– إفلاس 60 ألف شركة بناء.

– تقلص الناتج الإجمالي بما نسبته 10 %.

– ارتفاع معدل التضخم إلى 35 % في الوقت الذي تقلص فيه الاستهلاك الخاص بحوالي 12% .

– انخفاض الرقابة على الصرف الأجنبي.

– دروس الأزمة المكسيكية :

بعد معالجتنا للأزمة المكسيكية تمكنا من استخلاص الدروس التالية :

– إن مخاطر اعتماد المكسيك المفرط على التدفق المتقلب لرأس المال قصير الأمد من أجل تمويل العجز المالي لا يمكن علاجه إذ لا يمكن أن يكون تدفق رأس المال الخاص بديلا عن المدخرات المحلية بل يجب أن يكون مكملا

– استطاعت المكسيك مواجهة سعر الصرف بفضل تدخل صندوق النقد الدولي بقوة مع الولايات المتحدة الأمريكية لأنه عضو في النافتا .

– تسرعت المكسيك في إطلاق حرية تحويل العملات و فتح أسواق المال لجذب الاستثمار الاجنبي .

– كانت نصائح الصندوق بإلغاء قيود تحويل العملة و تطبيق التعويم سببا في حدوث ألازمة.

– قرار تخفيض سعر العملة الوطنية يعني زيادة المخاطرة بالاحتياطات من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي .

– في جو يسوده التحرير المالي و غياب الرقابة و الإشراف من البنك المركزي على البنوك و السياسة النقدية يؤدي إلى إسراف البنوك في منح الائتمان للقطاع الخاص دون ضمانات أو دراسة كافية .

3– الأزمة الآسيوية(1997–1998): (11)

بعد مرور سنتين على الأزمة النقدية في المكسيك غرقت دول جنوب شرق آسيا بأزمة مماثلة في منتصف عام 1997 ، ابتدأت الأزمة في تايلاند ثم انتشرت بسرعة في دول أخرى من المنطقة حيث أنه لم يكن أحد يتخيل أو يتوقع أن تتحول معجزة النمور الآسيوية بين ليلة وضحاها إلى واحدة من أعنف الأزمات التي مر بها الاقتصاد العالمي عام 1929 إلى الدرجة التي أصبحت توصف فيها هذه النمور بأنها تحولت إلى نمور من ورق .

لقد بدأت الأزمة المالية الآسيوية بجولتين من جولات نفاذ و استهلاك العملة، و الذي بدا منذ أوائل 1997 حيث أن :

– **الجولة الأولى** تتمثل في الانخفاض في قيمة العملات الآسيوية و عندها استقرت عملات هذه البلدان عند قيم منخفضة .

– **الجولة الثانية** بدأت بضغوط ضربت عملات دول أخرى غير الأولى ، و في مواجهة الضغوط قامت الحكومة ببيع الدولار من احتياطي التبادل الأجنبي و اشترت عملاتها و رفعت من معدلات الفائدة الأمر الذي أدى بدوره إلى إبطاء النمو الاقتصادي و جعلت السندات أكثر جاذبية من الأسهم فانخفضت أسعار هذه الأخيرة ، ما جعل المؤسسات المالية تصاب بالذعر المالي مما دفعها : إما بشراء الدولار الأمريكي أو سحب عملاتها إلى خارج دول المنطقة و هكذا و في نوفمبر 1997 انتقل التدهور في قيم الأسهم إلى أسواق الأسهم في العالم .

– الأزمة التايلندية و انتقال العدوى :

لغاية عام 1997 كانت تايلاند من أسرع الاقتصاديات نموا في العالم حيث ازدهرت الأسواق خاصة مع زيادة الصادرات و شركات الأموال و البنوك ، و في ضوء الأداء التصديري الملحوظ و معدلات النمو المرتفعة ، فقد تدفق رأس المال على الداخل بشكل ملحوظ خاصة مع تحرير القطاع المالي لتايلاند ، و قد كان من بين عوامل جذب رأس المال ارتفاع معدلات الفائدة المحلية مقارنة بالمعدلات العالمية و تثبيت سعر الصرف الباهت(BAHT التايلاندي) أمام الدولار الأمريكي .

و قد أسهمت تدفقات رأس المال الأجنبي داخل البلاد إلى ازدهار و توسع الائتمان المحلي و الذي اتجه جزء هام منه إلى قطاع العقارات و تحسين البني التحية و تمويل الاستهلاك الخاص ، لكن سرعان ما ولد هذا التدفق ضغطا على قيمة العملة التايلندي إذ اظهر ميزان المدفوعات التايلاندي عجزا كبيرا في الميزان التجاري نتيجة زيادة معدلات الواردات و الفوائد المدفوعة على الاقتراض الخارجي .

كما أدى تزايد هجومات المضاربة إلى إضعاف الباهت التايلاندي ، الأمر الذي استدعى الهنك المركزي التايلاندي في ماي 1995 من خلال تمويل الجهاز المصرفي بقيمة 4 مليار دولار للدفاع عن الباهت المرتبط سعر صرفه بالدولار الأمريكي .

كما تدخل البنك المركزي التايلاندي بتبادل احتياطاته من الباهت باحتياطات الدولار لدى بنوك مركزية أخرى و بعد ذلك اسعمل احتياطاته من الدولار لشراء الباهت في أسواق الصرف الأجنبي .

و كنتيجة لذلك تخلت السلطة التايلندية على نظام تثبيت سعر الصرف للعملة المحلية و سمحت بتعويمه في 22 جويلية 1997 ، غير أن تعويم الباهت أدى إلى انخفاض قيمتها بنسبة أكثر من 20 % مقابل الدولار الأمريكي .

- إن الأزمة المالية في تايلاند كانت معدية لدول جنوب شرق آسيا حيث امتدت الأزمة إلى كل من :

- **أندونيسيا** في 14 جويلية 1997 حيث واصلت العملة الاندونيسية (الروبية) تذبذبها وانخفاضها نتيجة الاضطرابات الاقتصادية و السياسية، و ما لحقها من عجز كبير في الميزان التجاري وارتفاع المديوينة الخارجية .
- **كوريا** قد أدت بعض العوامل السلبية إلى زيادة الضغوط على سعر الصرف (الوون الكوري) و قد أدى تزايد المضاربات على سعر العملة غلى انخفاض قيمته .
- **الفلبين** انخفضت قيمة العملة الفلبينية قي نفس الفترة ، ما أدى إلى انخفاض أسعار صرف جميع دول منطقة جنوب شرق آسيا .

- أسباب الأزمة الآسيوية :

هناك العديد من الأسباب وراء الأزمة الآسيوية :

- المضاربة على أسعار صرف العملات على دول جنوب شرق آسيا ، عندما وجدت هذه الدول أن المضاربات ستؤثر على قيمة عملاتها بدأت برفع أسعار الفائدة في البنوك بهدف وقف التحويلات من العملات الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي .
- وجود بعض المشاكل المتشابهة في دول جنوب شرق آسيا و التي أضعفت الجهاز المصرفي كارتفاع مديونية البنوك المحلية و المشتركة بالعملات الأجنبية مما يعرضها إلى مخاطر كثير في حالة تخفيض العملة المحلية كما حدث في تايلاند و ماليزيا و أندونيسيا .

بالإضافة إلى ذلك هناك أسباب أو عوامل أولية هيكلية ساهمت في حدوث أزمة مالية تشمل : (12)

- مشاكل ديون القطاع الخاص و ضعف جودة القروض .
- ارتفاع الالتزامات الخارجية في الدول المقرضة .
- الارتباط الوثيق بين العملة المحلية و الدولار الأمريكي .
- ضعف الأداء الاقتصادي و مشاكل ميزان المدفوعات .
- التغيرات التكنولوجية في أسواق رأس المال .
- نقص الثقة في قدرة الحكومة على حل مشاكلها بنجاح .

دروس الأزمة الآسيوية :

بعد معالجتنا للأزمة تمكنا من استخلاص الدروس الآتية:

- إن تحرير الاقتصاد في ظل العولمة يتعين على الدول المتقدمة فتح أسواقها أمام صادرات الدول النامية للوصول إلى تجارة أكثر عدلا.
- ضرورة فتح الأسواق و تحرير حركة رؤوس الأموال من كافة القيود مع تهيئة الأسواق المالية و النظم المصرفية في الاقتصاديات الناشئة لمواجهة جميع التحديات.
- تفعيل دور المؤسسات المالية كأجهزة تمويل و رقابة لتجنب أزمات مماثلة.
- تفعيل دور الادخار الوطني في عملية النمو الاقتصادي.
- تفعيل الأسواق المالية و توفير السياسات النقدية الواقعية بحيث تخفض من التضخم.

4- الأزمة المالية العالمية 2007 :

إن الأزمة المالية لم تأتي من العدم بل كانت نتيجة لملامح و بوادر تمثلت فيما يلي : (13)

بدأت الأزمة المالية عام 2001-2002 على شكل أزمة رهن عقاري في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب أزمة العقارات (ارتفاع الأسعار ، قلة المعروض من المنازل ، التشدد في الإقراض العقاري) مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى حل سريع للازمة دون النظر إلى النتائج بعيدة المدى المترتبة عليها فتم تسهيل عمليات الإقراض العقاري من جانب بنوك الإقراض و زيادة عدد هذه البنوك بغض النظر عن قدرة المقترض على الوفاء و الالتزام بالسداد فقد كان وكلاء البيع يغرون الأفراد بالاقتراض عن طريق دفع القسط الأول بحيث يكون هذا القسط ثابت و ليس كبيرا ثم بعد ذلك تكون الأقساط متزايدة لان الفائدة متزايدة أيضا .

البداية الحقيقية للازمة هي إن بنوك الإقراض قامت ببيع هذه القروض إلى شركات داخل أمريكا وخارجها إذ قامت هذه الشركات بعمل هذه القروض كخطابات ضمانا لشركات أخرى كما خصص لهذه القروض صناديق متعددة يتم بيعها و شرائها كما هو الحال في البورصة . من هنا تتم عملية المضاربة على هذه الصناديق كل على حسب قوتة و قوة البنوك المالكة له .

مع بداية عام 2008 ظهرت بوادر الأزمة و تجلت في عجز عدد كبير من المقترضين عن السداد في أوت 2008 ، حيث أصبح عدد العاجزين عن السداد يقدر بالملايين هذا ما أدى إلى عجز شركات كبييرة عن الوفاء بالتزاماتها و لجوئها إلى طلب المساعدة .

امتدت هذه الأزمة إلى دول العالم المرتبط اقتصادها بشكل كبير بالاقتصاد الأمريكي نتج عنه ظهور أزمة سيولة نقدية حادة فيها (انجلترا ، ألمانيا ، اليابان ...)

– أسباب حدوث الأزمة المالية العالمية : (13)

تعود أسباب الأزمة المالية العالمية إلى :

- توسع المؤسسات المالية الكبرى في منح القروض في المؤسسات العقارية و شركات المقاولات و التي زادت عن 700 مليار دولار .
- ارتفاع سعر الفائدة أدى إلى حدوث تغيير في طبيعة السوق الأمريكية ، و تمثل ذلك في انخفاض أسعار المنازل و تزايد عدد العاجزين عن سداد قروضهم العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية .
- تزايد حالات التوقف عن الدفع ، و زيادة ظاهرة استيلاء المقرضين على العقارات و كثرة المواجهات بين المقترضين و البنوك .
- زيادة حجم القروض المتعثرة للأفراد بنحو 100 مليار دولار .
- ازدياد عدد المنازل المعروضة للبيع بالولايات المتحدة الأمريكية 75% عام 2007 حيث بلغ عددها 2.2 مليون و هو ما يمثل نحو 1 % من عدد المساكن بالولايات المتحدة كلها .
- ضعف قدرة البنوك على تمويل الشركات و الأفراد ، الأمر الذي أدى غلى انخفاض الإنفاق الاستثماري و الاستهلاكي و هدد بحدوث كساد .

كل هذه النقاط السابقة الذكر ترتب عنها النتائج التالية :

- حدوث أزمة سيولة كبيرة في أسواق المال العالمية .
- انخفاض الطلب على المواد الأولية مما أدى إلى انخفاض سعره .
- تعرض عدد كبير من الشركات العالمية الكبرى للإفلاس في عدة مجالات .

– آثار الأزمة المالية العالميۃ : (16)

مكن تلخيص أهم الآثار على اقتصاديات الدول المتقدمة كالأتي :

– على الاقتصاد الأمريكي :

- دخول الاقتصاد الأمريكي مرحلة الكساد اعتبارا من ديسمبر 2007 .
- ارتفاع معدل البطالة إلى 6.5 % وهو أعلى معدل له منذ شهر مارس 1994 .

- انخفاض حاد في الإنتاج الصناعي الأمريكي حيث تراجع الإنتاج الصناعي خلال شهر سبتمبر 2007 بمعدل غير مسبوق خلال أكثر من 34 عام .
- استمرار خسارة الوظائف و ارتفاع معدل الإفلاس .
- بورصة نيويورك تغلق على أدنى مستوى منذ 5 سنوات .

– على الاقتصاد الأوربي :

- تراجع الاقتصاد البريطاني.
- تراجع حركة الاستهلاك ، إلى أدنى معدل لها في 13 عام .
- دخول ألمانيا في حالة الكساد الاقتصادي بعدما تقلص معدل النمو الاقتصادي بنسبة 0.5 % في الربع الثالث من سنة 2008 ، غذ أنه انخفض بنسبة 0.4 % في الربع الثاني .
- دخول دول منطقة اليورو مرحلة الركود الاقتصادي بعدما حدث انكماش اقتصادي بنسبة 0.2 % في الربع الثالث من 2008 .
- ارتفاع نسبة البطالة في فرنسا بنحو 7.7% .
- خفض البنك المركزي الأوربي نسبة الفائدة في بنوك البلدان الــ15 التي تتعامل باليورو من 3.25 % إلى 2.5 % و هو أكبير خفض يقره البنك الأوروبي منذ إنشاءه عام 1998 .

– على الاقتصاد الياباني :

- تراجع مؤشر بورصة اليابان 1.4 % إذ كانت أسهم الشركات الصانعة للسيارات الأثر تراجعا حيث تراجع سعر سهم شركة تويوتا 4.8 % و سهم هولندا بــ 5.6 %.
- انكماش الاقتصاد الياباني بمعدل 0.1 % على مدى الأشهر الثلاث الماضية كما تراجع الناتج الوطني بمعدل 0.4 % خلال الفترة نفسها .

– على الاقتصاد الجزائري :

إن الاقتصاد الجزائري مرتبط بالاقتصاد العالمي لا سيما من خلال التجارة و مؤخرا من خلال توظيف احتياطي الصرف .

و يمكن للازمة أن تؤثر على اقتصادنا من خلال مؤشرين : (16)

1- **قيمة الدولار الأمريكي** : يقوم تصديرنا للنفط على الدولار و إذا تواصلت الأزمة ستتدهور قيمة صادراتنا بشدة . كما أن الطلب العالمي على النفط سيتراجع و معه الأسعار العالمية للمحروقات مما سيضاعف من تراجع عائدات صادراتنا ، أما فيما يتعلق بتراجع احتياطياتنا للصرف التي قد تنجر عن تراجع قيمة الدولار

فقد نوع بنك الجزائر في العملات (الدولار ، اليورو ، الين ، الليرة) كما قد ينجم خطر آخر تراجع الدولار يتعلق بديونها الخارجية المقدرة باليورو سددت بالتسبيق .

2- **التضخم العالمي** يجب الحذر منه خصوصا في الولايات المتحدة الأمريكية و المقدرة بحوالي 46 مليار دولار فعندما تتجاوز نسبة فوائد توظيف هذه السندات نسجل خسائر .

مما سبق و إلى جانب كل الأسباب السالفة الذكر و المؤدية لحدوث مختلف الأزمات التي تطرقنا إليها يتضح لنا أن سعر الفائدة يعد أحد أهم هذه الأسباب التي تساهم في حدوث مثل هذه الأزمات المالية فهو إذن سبب من شانه المساهمة في حدوث الانهيار المالي.

رابعا- كيفية تفادي تكرار أزمات الأسواق المالية :

فيما يلي سنحاول عرض بعضا من الإرشادات التي تقي الدول من أن تقع في أزمات مالية استنادا لما تطرقنا إليه من أزمات مالية مختلفة:

- يمكن لسوق الأسهم من أن تسمح للمستثمرين بممارسة عمليات المضاربة السريعة لكن بحدود معينة بحيث لا يتجاوز حجم هذه التعاملات سقفا معينا خلال تداولات اليوم الواحد يحسب كنسبة من حجم التعاملات الكلي في السوق ويحدد وفق معايير مدروسة من قبل الجهات المشرفة على أداء السوق اليومي.

- تكييف السياسات الضريبية بحيث لا تشجع استثمار الرساميل على المدى القصير كوسيلة للتحكم بظاهرة المضاربة السريعة والتي قد تؤدي إلى انعكاسات سلبية على أداء السوق كله في حال لم يتم التحكم بها.

- تحرير الأسواق بشكل مدروس من حيث القوانين والتشريعات اللازمة، وبشكل تدريجي، وهي مشكلة وقعت فيها الدول الآسيوية.

- لابد من تدخل البنوك المركزية لإنقاذ البنوك الكبيرة التي تعرضت للإفلاس للأسباب التي ذكرت أعلاه من خلال ضخ السيولة فيها وتصحيح وضعها المالي ولو مؤقتا بهدف إعادة زرع الثقة فيها من قبل المتعاملين معها.

- وضع ضوابط على تدفق الرساميل خارجا للحد من مشكلة نفاذ السيولة من المؤسسات المالية والأسواق المالية على حد سواء في حال ظهور بوادر أزمة في السوق، وهذا لا يعني مطلقا أن لا تحاسب الشركات الخاسرة على أدائها المتردي على حساب أصحاب رأس المال.

- إرساء الشفافية لأنها تعد أمرا ضروريا لكسب ثقة المستثمرين المحليين و الأجانب على حد سواء.

- القضاء على مشكلة التضخم حالما تظهر لأنه أمر غير مرغوب في وقوعه لأنه يؤدي عملياً إلى تآكل

القوة الشرائية للعملة.

خلاصة :

إن الأزمات المالية و العدوى الناتجة عنها و التي انتشرت في بعض دول العالم، قد أوضحت على نحو كبير الحاجة إلى أن تكون منفتحة على أفكار جديدة و إجمال النماذج القديمة و أن تكون شديدة في مواجهة المصادر الحقيقية للمشكلات، فقد كانت التكاليف المالية و السياسية للانهيار الاقتصادي كبيرة طالما أن المشكلات التي انبثقت كانت جديدة ، فان حلولا جديدة كان ينبغي أن تتخذ بسياسات فعالة و في الاتجاه الصحيح .

لقد حاول صندوق النقد الدولي في البداية على نحو غير حكيم أن يطبق حلولا قديمة ، كرفع معدلات الفائدة و غلق البنوك الضعيفة ، و فرض صرامة مالية مع تأثيرات فورية، و النتيجة كانت انهيار أسواق العملات و رأس المال و فقدان الثقة و الانهيار الإجمالي.

كما أنه جاء تدخل الولايات المتحدة الأمريكية متأخرا جدا في بعض الأزمات ، و في الحقيقة لم تقدم الولايات المتحدة الأمريكية أية قيادة قوية خلال الأزمات المالية ، إذ أن كل من أصل الأزمات و الفشل في الاستجابة بأشكاله كافة يوفر دروسا ثمينة يمكن أن تطبق على مدى واسع من المشكلات و المخاطر المتشابهة ، فالفهم التفصيلي للماضي يمكن أن يساعد في إعلان أفعالنا في المستقبل و التهيئة مقدما لتجنب كوارث مشابهة ممكنة الحصول في الأزمات الاقتصادية الحالية في عصر العولمة .

إن نماذج حلول جديدة و أكثر شمولية مطلوبة للاستجابة إلى التأثير الكامل لازمات المستقبل ، و إن تتم إدارة المخاطر على نحو جيد قبل أن تصبح مكلفة .

قائمة الهوامش:

1– عبد القادر بريش، **التحرير المصرفي و متطلبات تطوير الخدمات المصرفية و زيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائري**، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005 ص 34 .

2–بن ثابت علال، **الأسواق المالية في ظل العولمة بين الأزمات و مظاهر التجديد**، رسالة ماجستير، المدرسة العليا للتجارة،2004/2003 ،ص 72 .

3– نرمين السعدني، **قراءات حول الأزمة النقدية العالمية**،مجلة السياسة الدولية، العدد137 ،1999 ، ص 261.

4 – نرمين السعدني، المرجع السابق ، ص 261 .

5– عائشة عزوز، **عولمة النظام المالي الدولي و انعكاساته على النظام المالي الجزائري**، رسالة ماجستير، علوم تسيير، جامعة الجزائر، 2007/2006 ص ص 104 ، 106 .

6– http://www.almajd.synthasite.com أطلع يوم 2009/01/19 .

7– http://www.banquecentrale.gov أطلع يوم 2009/02/21 .

8– جيرالد بوكسبرغر، هارالد كليمنا، **الكذبات العشر للعولمة – بدائل دكتاتورية في السوق**،دار الرضا للنشر،سوريا ،1999 ،ص ص 52–54 .

9– محمد صالح القريشي، **المالية الدولية مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع** ، الأردن ، 2007 ، ص 240 .

10– عزوز عائشة ، مرجع سابق ص .109

11– جيرالد بوكسبرغر، المرجع السابق ، ص

12– محمد صالح القريشي مرجع سابق ص 246 .

13- عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي ، **العولمة المالية و إمكانات التحكم ، عدوى الأزمات المالية** ، دار الفكر الجامعي، مصر،2005 ،ص ص84،83 .

14- http://www.saudistocks.com "حقيقة الازمة المالية" ، أطلع في يوم 05-01-2009 على الساعة 19:05

15- http://www.saudistocks.com "حقيقة الازمة المالية: أطلع في يوم 11-01-2009 على الساعة 12:45 .

16- http : //www.BBCArabic.com "أزمة الاقتصاد العالمي" ، اطلع في يوم 14 جانفي 2009 على الساعة 17:00.

17- http://www.echoroukonline.com "أثر الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري"، اطلع في يوم 10-01-2009 على الساعة 15:23 .

قائمة المراجع :

- الكتب:

1- جيرالد بوكسبرغر، هارالد كليمنا، **الكذبات العشر للعولمة – بدائل دكتاتورية في السوق**، دار الرضا للنشر،سوريا ،1999 .

2- محمد صالح القريشي، **المالية الدولية مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع** ، الأردن ، 2007 .

3- عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي ، **العولمة المالية و إمكانات التحكم ، عدوى الأزمات المالية** ، دار الفكر الجامعي، مصر،2005 .

- الرسائل و الأطروحات:

- بن ثابت علال، **الأسواق المالية في ظل العولمة بين الأزمات و مظاهر التجديد**، رسالة ماجستير، المدرسة العليا للتجارة،2004/2003 .

– عبد القادر بريش، **التحرير المصرفي و متطلبات تطوير الخدمات المصرفية و زيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائري**، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005

- عائشة عزوز، **عولمة النظام المالي الدولي و انعكاساته على النظام المالي الجزائري**، رسالة ماجستير، علوم تسيير، جامعة الجزائر، 2007/2006.

- المجلات:

- نرمين السعدني، **قراءات حول الأزمة النقدية العالمية**،مجلة السياسة الدولية، العدد137 ،1999 .